

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Nurlela dan Islahuddin (2008) meneliti tentang pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating, dengan mengambil sampel perusahaan-perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEJ untuk tahun 2005. Berdasarkan Indonesian Capital Market Directory perusahaan yang terdaftar di BEJ selama tahun 2005 berjumlah 340 perusahaan, setelah diolah ternyata hanya menggunakan 41 perusahaan di dalam penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility, prosentase kepemilikan, serta interaksi antara Corporate Social Responsibility dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Paranita (2007) meneliti tentang pengaruh insider ownership, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan sampel seluruh perusahaan manufaktur yang go public dan listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode tahun 2001-2005 Purposive sampling dengan sampel penuh (full sample) digunakan dalam penelitian ini. Jumlah perusahaan publik yang terdaftar di BEJ hingga tahun 2005 adalah 339 emiten, berdasarkan kriteria-kriteria purposive sampling, dari populasi tersebut didapatkan 109 emiten yang memenuhi syarat-syarat sebagai sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa insider ownership, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kusumadilaga (2010) meneliti tentang pengaruh *Corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating, dengan mengambil sampel penelitian ini adalah pengungkapan pertanggungjawaban social pada sektor manufaktur tahun 2006 dan 2008 dengan menggunakan metode purposive sampling. Terdapat 21 perusahaan pada tahun 2006 dan 42 perusahaan pada tahun 2008 yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Metode analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Terdapat perbedaan luas pengungkapan CSR periode sebelum dan sesudah berlakunya Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Santoso (2011) meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. Sampel penelitian ini adalah pengungkapan pertanggungjawaban sosial pada sektor pertambangan tahun 2009 sedangkan dan 2010 dengan menggunakan metode purposive sampling. Terdapat 22 perusahaan sampel dan perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian terdapat 15 perusahaan sampel pada tahun 2009 sedangkan pada tahun 2010 terdapat 24 perusahaan sampel dan yang memenuhi kriteria penelitian sebanyak 15 perusahaan sampel penelitian. Metode analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat perbedaan luas pengungkapan CSR pada setiap perusahaan sampel dalam penelitian.

Rosiana dkk. (2013) yang meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur, dan profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

B. Tinjauan Pustaka

1. Teori Stakeholder

Stakeholder merupakan semua pihak yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan, seperti: karyawan, masyarakat, perusahaan pesaing dan pemerintah (Purwanto, 2011). Menurut teori *stakeholder*, perusahaan merupakan entitas yang beroperasi bukan hanya untuk kepentingan perusahaan itu sendiri tetapi juga harus memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya. Oleh sebab itu, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Stakeholder pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu *power stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya *power* yang dimiliki *stakeholder* atas sumber tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007). Teori *stakeholder* umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan

perusahaan untuk *manage stakeholdernya* (Gray *et al.*, 1997 dalam Ghazali dan Chariri, 2007). Untuk *manage stakeholdernya* tergantung pada strategi yang diadopsi perusahaan. Organisasi dapat mengadopsi strategi aktif atau pasif. Strategi aktif adalah apabila perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan *stakeholder* yang dipandang berpengaruh atau penting. Sedangkan perusahaan yang mengadopsi strategi pasif cenderung tidak terus menerus memonitor aktivitas *stakeholder* dan secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik *stakeholder* adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan (Ullman, 1985) dalam Ghazali dan Chariri, 2007).

Dengan adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan perusahaan maka akan dapat meningkatkan citra positif di mata investor dan masyarakat sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan pada akhirnya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

2. Teori Signaling

Teori signaling merupakan teori yang menunjukkan bahwa setiap organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal positif berupa informasi kepada para pengguna informasi atau *stakeholder* (Oliveira *et al.*, 2008). Teori signaling menyatakan bahwa pada pengungkapan terdapat kandungan informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensial lainnya dalam mengambil keputusan. Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa perubahan harga saham atau *abnormal return*. Para *stakeholder* dapat mengetahui informasi tentang perusahaan dan juga menganalisis

dengan tepat mengenai strategi, risiko, ekspansi, atau diversifikasi perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga dapat mengambil keputusan yang paling tepat sesuai kepentingannya. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Oleh sebab itu, semua informasi perusahaan, baik itu informasi keuangan maupun non keuangan harus diungkapkan oleh perusahaan. Salah satu informasi tersebut adalah tentang aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan, yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan.

Konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR)

CSR yaitu suatu bentuk aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan ekonomi perusahaan sekaligus peningkatan kualitas hidup karyawan beserta keluarganya dan juga kualitas hidup masyarakat sekitar. Menurut Cheng dan Yulius (2011), aktivitas CSR dapat memberikan banyak manfaat, seperti: dapat meningkatkan citra dan daya tarik perusahaan di mata investor serta analisis keuangan penjualan, dapat menunjukkan *brand positioning*, dan dapat meningkatkan penjualan dan *market share*.

Pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR) menurut The World Business Council on Sustainable Development (WBCSD) adalah suatu komitmen dari perusahaan untuk melaksanakan etika keprilakuan (*behavioural ethnics*) dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan (*sustainable economic development*). Elemen utama CSR mencakup : Hak Azasi Manusia, Hak-

hak pekerja ,Perlindungan Lingkungan,Relasi dengan pemasok ,Keterlibatan masyarakat ,Hak-hak *stakeholder*, dan Monitoring dan assessment kinerja CSR. Pengertian CSR (*corporate social responsibility*) yang telah dirumuskan oleh para ahlinya memang cukup beragam. Begitupun CSR pada dasarnya adalah operasi bisnis yang memiliki komitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial semata, tetapi juga untuk pembangunan sosial.ekonomi di Kawasan perusahaan secara holistik, melembaga, dan berkelanjutan. Dalam dunia bisnis istilah CSR telah mulai digunakan sejak tahun 1970-an dan kemudian semakin populer setelah terbitnya buku John Elkington berjudul *Cannibals with forks . The Triple Bottom Line in 21st Century Business* (1998) di dalam bukunya Elkington menggunakan tiga komponen penting dalam pembangunan berkelanjutan yaitu pertumbuhan ekonomi,kelestarian lingkungan dan kesejahteraan masyarakat, dimana ketiganya harus menjadi fokus utama dari setiap perusahaan. Kepedulian sosial perusahaan terutama didasari alasan bahwasannya kegiatan perusahaan membawa dampak (baik maupun buruk) bagi kondisi lingkungan dan sosial-ekonomi masyarakat, khususnya di sekitar perusahaan beroperasi.

Post (2002:69). Menjelaskan tiga jenis tanggung jawab yang berbeda-beda kepada pemangku kepentingan.Dimana tiga jenis tanggung jawab tersebut harus dijalankan secara seimbang. Tiga jenis tanggung jawab tersebut mencakup *economic responsibility, legal responsibility, dan social responsibility*. Apabila peekaanan kepada satu jenis tanggung jawab saja akan menyebabkan perusahaan berjalan secara optimal.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*). *Sustainability Reporting* meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi (Anggraini, 2006 dalam Rimba 2010). *Sustainability report* harus menjadi dokumen strategic yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang *Sustainability Development* yang membawanya menuju kepada *core business* dan sector industrinya.

3. Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Pengungkapan CSR merupakan proses pemberian informasi kepada kelompok yang berkepentingan tentang aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap sosial dan lingkungan (Mathews, 1995). Grey et al(1995) dalam sembiring (2005) menjelaskan ada dua cara dalam mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan. Pertama, pengungkapan tanggung jawab sosial diperlukan sebagai suatu suplemen dari aktifitas akuntansi konvensional. Pendekatan ini menganggap masyarakat sebagai pemakai utama pengungkapan tanggung jawab sosial dan cenderung membatasi persepsi tentang tanggung jawab sosial yang dilaporkan.

Pendekatan kedua menjelaskan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan difungsikan sebagai suatu sarana penguji informasi dalam hubungan masyarakat dan organisasi. Pandangan ini menjadi sumber utama kemajuan pemahaman

tentang pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan sebagai sumber saran terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Menurut Freedman, dalam Rossje (2006), ada tiga pendekatan dalam pelaporan kinerja sosial, yaitu

a. Pemeriksaan Sosial (*Sosial audit*)

Pemeriksaan sosial mengukur dan melaporkan dampak ekonomi, sosial dan lingkungan dari program-program yang berorientasi sosial dari operasi-operasi yang dilakukan perusahaan. Pemeriksaan sosial dilakukan dengan membuat suatu daftar aktivitas-aktivitas perusahaan yang memiliki konsekuensi sosial, lalu auditor sosial akan mencoba mengestimasi dan mengukur dampak-dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas-aktivitas tersebut.

a. Laporan sosial (*Social report*)

Berbagai alternatif format laporan untuk menyajikan laporan sosial telah diajukan oleh para akademis dan praktisioner. Pendekatan-pendekatan yang dapat dipakai oleh perusahaan untuk melaporkan aktivitas-aktivitas pertanggung jawaban sosialnya ini dirangkum oleh Billey dan Weygandt menjadi empat kelompok sebagai berikut :

1) *Inventory Approach*

Perusahaan mengkompilasikan dan mengungkapkan sebuah daftar yang komprehensif dari aktivitas-aktivitas sosial perusahaan baik yang bersifat positif maupun negatif.

2) *Cost Approach*

Perusahaan membuat daftar aktivitas-aktivitas sosial perusahaan dan mengungkapkan jumlah pengeluaran pada masing-masing aktivitas tersebut.

3) *Program Management Approach*

Perusahaan tidak hanya mengungkapkan aktivitas-aktivitas pertanggung jawaban sosial tetapi juga tujuan dari aktivitas tersebut serta hasil yang telah dicapai oleh perusahaan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan itu.

4) *Cost Benefit Approach*

Perusahaan mengungkapkan aktivitas yang memiliki dampak sosial serta biaya dan manfaat dari aktivitas tersebut. Kesulitan dalam penggunaan pendekatan ini adalah adanya kesulitan dalam mengukur biaya dan manfaat sosial yang diakibatkan oleh perusahaan terhadap masyarakat.

Pengungkapan sosial dalam Laporan tahunan (*disclosure in annual report*)
 Pengungkapan sosial adalah pengungkapan informasi tentang aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosial perusahaan. Pengungkapan sosial dapat dilakukan melalui berbagai media antara lain laporan tahunan, laporan interim/laporan sementara, prospektus, pengumuman kepada bursa efek atau melalui media masa. Pada umumnya perusahaan menggunakan konsep dari GRI (Global Reporting initiative) sebagai acuan dalam penyusunan pelaporan CSR. Global Reporting Initiative (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-

menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia (www.globalreporting.org).

Konsep pelaporan CSR yang digagas oleh GRI adalah konsep sustainability report yang muncul sebagai akibat adanya konsep sustainability development. Dalam sustainability report digunakan metode triple bottom line, yang tidak hanya melaporkan sesuatu yang diukur dari sudut pandang ekonomi saja, melainkan dari sudut pandang ekonomi, sosial dan lingkungan. Gagasan ini merupakan akibat dari adanya 3 dampak operasi perusahaan yaitu ekonomi, sosial dan lingkungan. Pengungkapan Corporate Social Responsibility diukur menggunakan pedoman Global Reporting Initiative (GRI) yang merupakan sebuah kerangka pelaporan untuk membuat laporan pertanggung jawaban perusahaan (sustainability reports). Global Reporting Initiative (GRI) telah melakukan pembaharuan dan penyelesaian pedoman baru yaitu GRI G4 yang merupakan penyempurnaan dari GRI G3.1.

Sama seperti pedoman yang sebelumnya, pedoman ini terdiri atas dua ikhtisar pengungkapan yaitu standar umum dan standar khusus. Standar khusus mengatur mengenai pengungkapan yang dapat dilaporkan perusahaan yang dibagi ke dalam 3 kategori. Kategori tersebut meliputi kategori ekonomi, kategori lingkungan dan kategori sosial. Pada pedoman GRI G4 kategori sosial dibagi menjadi beberapa sub-kategori yang meliputi praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat serta tanggung jawab atas produk. Kategori yang ada di dalam GRI-G4 memiliki

91 indikator yang dapat digunakan sebagai penilaian pelaporan keberlanjutan.(Lampiran I)

3. Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Kamil dan Herusetya (2012) berpendapat bahwa tingkat profitabilitas yang semakin besarmenunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas. Kasmir (2014:196) menjelaskan bahwa hasil pengukuran dapat dijadikan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio profitabilitas ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah Gross Profit Margin, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity, Return On Common Stock Equity, Earning Per Share, dan Basic Earning Power [(Lukman Syamsuddin, 2009:61-69), 12 (Kasmir, 2014:199), (Munawir, 2004:86), dan (Brighamdan Houston,2006:107)]. Adapun uraian dari jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Gross Profit Margin (GPM)

GPM menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan. GPM merupakan ukuran efisiensi operasi perusahaan dan juga penetapan harga produk. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka GPM akan menurun, begitu juga sebaliknya. Semakin besar rasio GPM, maka semakin baik keadaan operasi perusahaan. Rumus perhitungan GPM adalah sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

2. Operating Profit Margin (OPM)

OPM menggambarkan “Pure Profit” yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Menurut Lukman Syamsuddin (2009:61), jumlah dalam OPM ini dikatakan murni (pure) karena benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban kepada pemerintah berupa pajak. Semakin tinggi rasio OPM, maka semakin baik pula operasi suatu perusahaan. OPM dihitung dengan rumus:

$$OPM = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

3. Net Profit Margin (NPM)

NPM adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Hal ini mengindikasikan seberapa baik perusahaan dalam menggunakan biaya operasional karena menghubungkan laba bersih dengan penjualan bersih. NPM sering digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengendalikan

beban-beban yang berkaitan dengan penjualan. Semakin tinggi NPM, maka semakin baik operasi perusahaan. NPM dihitung dengan menggunakan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

4. Return On Investment (ROI)

ROI atau biasa disebut juga Return on Total Assets (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

ROI dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

ROI/ROA dapat digunakan sebagai alat ukur tingkat kesehatan kinerja keuangan sebuah perusahaan (Lukman Syamsudin, 2009:63). Menurut Munawir (2004:89), besarnya ROI dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu: “1.Turnover dari operating assets(tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi).2.Profit margin, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih.”

5. Return On Equity (ROE)

ROE adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Brigham dan Houston (2006:116), para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan rasio ini menunjukkan seberapa baik mereka telah melakukan hal tersebut dari kacamata akuntansi. Menurut Lukman

Syamsuddin (2009:65), Kasmir (2014:204), dan Brigham dan Houston (2006:109),

ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Modal}} \times 100 \%$$

Penelitian ini menghitung rasio profitabilitas menggunakan ROA rasio ini mengukur keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan dengan cara membandingkan laba sebelum pajak dengan total asset.

4. Leverage

Rasio leverage merupakan proporsi total hutang terhadap total ekuitas pemegang saham perusahaan pada akhir tahun . Rasio leverage akan memberikan gambaran informasi mengenai struktur modal dalam suatu perusahaan, sehingga dapat diketahui tingkat risiko hutang yang tak tertagih . Pada umumnya perusahaan yang terlalu banyak melakukan pembiayaan dengan hutang, dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba. Tingkat hutang yang tinggi akan memberikan dampak yang negative dari sudut pandang investor pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya tingkat hutang dapat mempengaruhi ketertarikan investor terhadap perusahaan tersebut. Tingginya tingkat hutang membuat investor berhati - hati untuk menginvestasikan dananya, dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi memiliki kemungkinan tidak dapat memberikan keuntungan yang tinggi bagi investor, bahkan dapat berujung pada kebangkrutan.

Beberapa jenis rasio leverage menurut Kasmir (2014: 155), dan Van Horne (2005:209) adalah DebtTo Assets Ratio (debt ratio), Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtE), Times Interest Earned Ratio, dan Fixed Charge Coverage. Adapun uraian dari jenis-jenis rasio leverage adalah sebagai berikut:

1. Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets} \times 100\ %$$

Semakin tinggi persentasenya, semakin besar risiko keuangannya bagi kreditur maupun pemegang saham. Jika rasio ini tinggi maka pendanaan dengan utang semakin banyak, sehingga semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman, dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya.

2. Debt to Equity Ratio

Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang digunakan untuk jaminan utang. Rumus perhitungan rasio ini menurut Kasmir (2014: 158), dan VanHorne (2005:209) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Equity} \times 100\ %$$

Semakin tinggi Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar

(kreditur) dan semakin tidak menguntungkan, karena akan semakin besar kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Hal ini didukung oleh pendapat Van Horne (2005:261) yang mengatakan bahwa penting ditentukan berapa besar utang dan modal perusahaan untuk mengetahui tingkat penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan yang mencakup kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang, dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

3. Long Term Debt to Equity Ratio

Rasio ini merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

4. Times Interest Earned (TIE)

Rasio ini merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar kemungkinan perusahaan dapat bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. Perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{TIE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga (interest)}}$$

5. Fixed Charge Coverage

Rasio ini menyerupai rasio Times Interest Earned. Perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa. Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

Rumus untuk mencari Fixed Charge Coverage (FCC), adalah:

$$FCC = \frac{EBT + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban sewa}}$$

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini menggunakan debt to equity ratio dalam menentukan tingkat leverage. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Jika nilai DER semakin tinggi maka dapat diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap kemampuan melunasi hutang jangka pendeknya.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menjelaskan mengenai besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, perusahaan akan dituntut untuk lebih transparansi mengenai informasi kondisi perusahaan. Pengungkapan informasi yang lebih besar dimaksudkan agar stakeholder mengetahui gambaran mengenai kondisi dan aktivitas operasional pada perusahaan tersebut.

Sudarmadji dan Sularto (2007) mengemukakan bahwa terdapat beberapa cara untuk menentukan ukuran perusahaan yaitu dengan melihat total aktiva, nilai penjualan atau nilai kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva perusahaan berarti semakin banyak modal yang ditanam. Semakin besar nilai penjualan yang dicapai

berarti semakin banyak uang yang dihasilkan melalui kegiatan dalam perusahaan. Semakin banyak uang yang dihasilkan dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula peluang untuk dikenal dalam masyarakat. Perusahaan yang lebih besar akan memiliki banyak pemegang saham yang berarti juga memerlukan lebih banyak pengungkapan karena pengungkapan merupakan tuntutan dari para pemegang saham dan para analis pasar modal (Gunawan, 2000 dalam Sutanto dan Supatmi, 2010).

Jensen dan Meckling (1976) dalam Sutanto dan Supatmi (2010), dalam agency theory menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar daripada perusahaan kecil, sehingga sebagai konsekuensinya perusahaan besar dituntut untuk mengungkapkan lebih banyak informasi sukarela, seperti modal intelektual untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menyebabkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan meningkatkan nilai perusahaan dan perusahaan juga akan mendapat sorotan publik yang lebih dibandingkan perusahaan kecil, dengan demikian perusahaan besar dimungkinkan akan lebih banyak mengungkapkan informasi mengenai modal intelektual dalam laporan tahunannya.

Menurut Taliyang (2011) dalam Lina (2013) Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural total asset. Skala pengukurannya adalah skala rasio skala Rasio. Pengukuran variable ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aktiva}$$

Berdasarkan uraian di atas menunjukkan bahwa untuk menentukan ukuran perusahaan digunakan dengan ukuran aktiva yang diukur sebagai logaritma dari total aktiva.

6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar dalam penelitian ini, karena apabila harga saham perusahaan meningkat, maka perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada para *shareholder*. Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Menurut I Made Sudana (2011:7) teori-teori dibidang keuangan memiliki satu focus, yaitu meamksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (wealth of the stareholders). Tujuan Normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (market value of firm). Bagi perusahaan yang sudah go public, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena :

1. “Memaksimalkan nilai perushaaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang,
2. Mempertimbangkan factor risiko,
3. Memaksimalkannilai perusahaan lebih menekankan pad arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi,

4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab social” Adapun jenis -jenis pengukuran rasio ini adalah sebagai berikut:

1. Earning Per Share (EPS)

Earning Per share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Rumus Earning per Share adalah :

$$EPS = \frac{EAT}{JSB}$$

Keterangan :

EPS = Earning Per Share

EAT = Earning After Tax atau pendapatan setelah laba

Jsb = Jumlah saham yang beredar

2. Price Earning Ratio (PER) atau Rasio Harga Laba

Price Earning ratio (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara market price per share(harga pasar per lembar saham) dengan earning per share(laba per lembar saham). Bagi para investor semakin tinggi price earning ratio maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga mengalami kenaikan. Rumus Price Earning ratio adalah :

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan :

PER = Price Earning Ratio

MPS = Market Price Per Sahre atau Harga pasar per saham

EPS = Earning Per Share atau Laba Per saham

3. Price Book Value

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Rumus Price Book value dinyatakan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{MPS}{BPS}$$

Keterangan:

PBV = Price Book Value

MPS = Market Price Per Share atau Harga Pasar per saham

BPS = Book Price per share atau nilai buku per saham

4. Tobin's Q

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana :

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (closing price) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

Dalam hal ini peneliti menggunakan Price to book value (PBV) dalam menentukan nilai pasar. semakin tinggi nilai PBV suatu saham mengindikasikan persepsi pasar yang berlebihan terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya jika PBV rendah, maka diartikan sebagai sinyal good investment opportunity dalam jangka panjang.

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.

Tanggung jawab Sosial perusahaan merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Survei yang dilakukan Booth-Harris Trust Monitor pada tahun 2001 (Sutopoyudo 2009 dalam Rimba 2010) menunjukkan bahwa mayoritas konsumen akan meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negatif.

Menurut Cheng dan Yulius (2011), aktivitas CSR dapat memberikan banyak manfaat, seperti: dapat meningkatkan citra dan daya tarik perusahaan di mata investor serta analisis keuangan penjualan, dapat menunjukkan *brand positioning*, dan dapat meningkatkan penjualan dan *market share*. Nurlala dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik,

diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi

Kamil dan Herusetya (2012) berpendapat bahwa tingkat profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas.

Menurut Kusumadilaga (2010), profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya, karena semakin besar dividen (*dividend payout*) akan semakin menghemat biaya modal, di sisi lain para manajer (*insider*) menjadi meningkat *power*-nya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan deviden sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Dengan tawaran mendapatkan hasil keuntungan yang tinggi, diharapkan dapat menarik minat investor dalam berinvestasi.

Kusumadilaga (2010), pengungkapan sosial perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Semakin baik kinerja yang

dilakukan perusahaan didalam memperbaiki lingkungannya (kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial), maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage sebagai Variabel Pemoderasi.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Menurut Kokubu *et al.* (2001) dalam Sembiring (2005) yang menyatakan bahwa meskipun tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut tinggi, tetapi terdapat hubungan yang baik antara perusahaan dan *debtholders* serta mampu memberikan informasi sosial perusahaan yang baik maka perusahaan tersebut diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan walaupun mempunyai suatu derajat ketergantungan yang tinggi pada hutang. Purnasiwi (2011) menguji hubungan antara *leverage* dengan CSR yang menemukan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap CSR. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan yaitu :

H3 : Leverage memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana baik internal maupun eksternal (Pramana dan Mustanda, 2016). Menurut Adam dan Hardwick (1998) dalam Susanti dan Santoso (2011) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka kewajiban perusahaan dalam melakukan CSR juga akan semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan mampu mengungkapkan program sosial sebaik-baiknya demi upaya peningkatan citra positif dan memperoleh legitimasi sosial dari para *stakeholders*. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudana dan Arlindania (2011) yang memperoleh hasil yaitu CSR mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan yaitu :

H4 : Ukuran Perusahaan memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

2.1 Kerangka Pemikiran

